



شركة اسمنت حائل

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ١٥ ابريل ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الأول ٢٠١٥: تفوق ارباح اسمنت حائل عن توقعاتنا بحدود ٥٪؛ نستمر في التوصية "شراء"

تفوق صافي ربح الربع الأول ٢٠١٥ عن توقعاتنا نتيجة إلى ارتفاع الكميات المباعة بصورة طفيفة عن المتوقع: حققت شركة اسمنت حائل صافي ربح في الربع الأول ٢٠١٥ بقيمة ٢٨ مليون ر.س. (أعلى من الربع المائل من العام السابق بحدود ٧٪ وأقل من الربع السابق بحدود ٨٪) بتفوق يقارب ٥٪ على توقعاتنا. جاء الأداء التشغيلي أعلى بقليل عن توقعاتنا حيث ارتفع كل من إجمالي الربح والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء (EBITDA) والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة (EBIT) بنسب بلغت ٨٪ و ٣٪ و ٣٪ على التوالي. نظرا لعدم وجود الكثير من التفاصيل في هذه المرحلة، فإن ارتفاع الربح التشغيلي بحدود ٢٪ يعود إلى ارتفاع كميات الاسمنت المباعة عن المتوقع بحدود ٣٪، الأمر الذي قد يشير إلى عدم وجود ضغوطات على التسعير وهو ما نعتبره علامة إيجابية. يجدر الإشارة هنا إلى أن تقديراتنا، لأربع السنين الثلاث إلى الأربع الأخيرة، كان السعر المحقق لدى شركات الاسمنت الأصغر وشركات الاسمنت الموجودة خارج مناطق الطلب الاستراتيجي، أقل من سعر الشركات الكبيرة والناضجة ما بين ٥٪ و ١٠٪.

نتوقع زيادة حجم مبيعات اسمنت حائل في عام ٢٠١٥ بنسبة تقارب ١٠٪ عن العام السابق: سجلت اسمنت حائل حجم مبيعات من الاسمنت في الربع الأول ٢٠١٥ بلغ ٤٠٦ ألف طن بزيادة قدرها حدود ٦٪ عن الربع المائل من العام الماضي (مقابل نسبة نمو تقارب ١٠٪ في قطاع الأسمنت لنفس فترة المقارنة). بالإضافة لما سبق، بينما لا زالت محركات النمو في استهلاك الاسمنت قائمة (النقص الحاد في المساكن، متطلبات البيئة التحتية والمبادرات الحكومية)، نتوقع أن يستمر حجم مبيعات الشركة من الأسمنت لعام ٢٠١٥ في الارتفاع وكما نتوقع أن يكون عام ٢٠١٥ عاماً قوياً بالنسبة لقطاع الأسمنت السعودي. بشكل عام، بينما نتوقع زيادة حجم مبيعات اسمنت حائل في عام ٢٠١٥ بنسبة تقارب ١٠٪ عن العام السابق، نتوقع بالتالي أن ترتفع أرباح الشركة بحدود ١٩٪ خلال نفس الفترة.

يتم تداول سهم اسمنت حائل بتقييم غير مكتمل بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٢,٧ مرة؛ عائد توزيعات ارباح جاذب متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ٦,٣٪؛ نستمر في التوصية "شراء": تراجع أداء سهم حائل منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٥٪ وبالتوافق مع مؤشر قطاع الاسمنت السعودي بتراجع ٥٪ وأقل من مؤشر السوق الرئيسي بحدود ٧٪ حيث يتم تداول سهم حائل بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ بمقدار ١٢,٧ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لكل من قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١٣,١ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من اسواق دول مجلس التعاون الخليجي والشرق الاوسط وافريقيا بمقدار ١٣,٣ مرة ومكرر الشركات المشابهة في الاسواق الناشئة بمقدار ١٣,٧ مرة. مما نعتبره تقييم غير مكتمل خاصة في ظل عائد توزيعات ارباح جاذب متوقع للعام ٢٠١٥ بحدود ٦,٣٪ ونمو قوي للارباح (نمو بمعدل سنوي مركب خلال الفترة من العام ٢٠١٤ الى العام ٢٠١٦ بحدود ١٢٪ مقابل ما يقارب ٧٪ للقطاع). بالإضافة لما سبق ومع اتجاه الإنتاج إلى الاستقرار وبعد إعلان نتائج الربع الأول ٢٠١٥، نستمر في التوصية "شراء" دون تغيير سعرنا المستهدف للسهم بقيمة ٣٠,٠ ر.س.

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٥ (المحقق)	الربع الأول ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات %	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي %
الكمية (٠٠٠ طن)	٤٠٦	٣٩٤	٣٪	م/غ	م/غ	٤١٤	٢٪-	٣٨٣	٦٪
الإيرادات	م/غ	٨٧	م/غ	م/غ	م/غ	٩٢	م/غ	٨٣	م/غ
إجمالي الربح	٤٩	٤٦	٨٪	م/غ	م/غ	٥٣	٧٪-	٤٤	١٢٪
EBITDA (متوقع)**	٥٥	٥٤	٣٪	م/غ	م/غ	٥٧	٣٪-	٥٢	٦٪
هامش EBITDA	م/غ	٦٢٪	م/غ	م/غ	م/غ	٦٢٪	٦٢٪	٦٣٪	٧٪
EBIT	٣٩	٣٨	٣٪	م/غ	م/غ	٤٥	١٣٪-	٣٦	٧٪
صافي الربح	٣٨	٣٦	٥٪	٤٢	١١٪-	٤١	٨٪-	٣٥	٧٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، م/غ: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"شراء"
السعر المستهدف (ر.س.)	٣٠,٠
التغير (%)	٣٥٪

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س. ٢٢,٣
الرسملة السوقية	٢,١٧٨ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	٩٨ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ٣٠,١
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س. ١٨,٥
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪ ٣,٠-
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س. ١,٧٥
رمز السهم (رويتز/بلومبرغ)	3001.SE HCCAB

* السعر كما في ١٤ ابريل ٢٠١٥

بنية المساهمة (%)

الجمهور	٥٠,٠
مساهمون استراتيجيون آخرون	٣١,٧
شركة المال للاستثمار (الكويت)	٦,١
الشركة العقارية السعودية	٦,١
شركة اسمنت اليمامة السعودية	٦,١

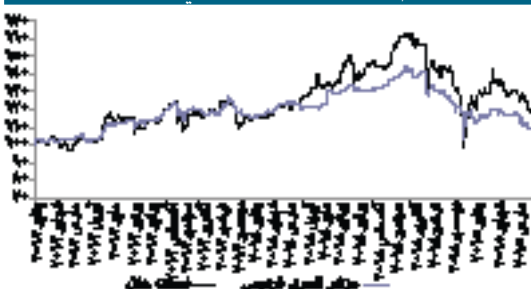
المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة

للعام ٢٠١٥	للعام ٢٠١٦
مكرر الربحية (مرة)	١٢,٧
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	٩,٤
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٦,٣

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، * قيمة الشركة إلى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjaniRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



إطار العمل بالتوصيات

- شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.
- احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.
- بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.
- تحت المراجعة:** أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغييراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).